

信用评级公告

联合〔2023〕9350号

联合资信评估股份有限公司通过对长春城市公共交通发展集团有限公司及其拟发行的2024年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定长春城市公共交通发展集团有限公司主体长期信用等级为AAA，长春城市公共交通发展集团有限公司2024年度第一期中期票据信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年十二月二十五日

长春城市公共交通发展集团有限公司

2024年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期中期票据信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期中票发行规模：基础发行规模 10.00 亿元，发行规模上限 30.00 亿元

本期中票期限：3+2 年，附第 3 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权

偿还方式：按年付息，到期一次还本

募集资金用途：拟全部用于偿还公司到期有息债务

评级时间：2023 年 12 月 25 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
			经营分析	1
财务风险	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构		4
		偿债能力		2
指示评级				aaa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AAA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

长春城市公共交通发展集团有限公司（以下简称“公司”）是长春市人民政府（以下简称“长春市政府”）批准的轨道交通项目投资建设及运营管理的主体，也是长春市城市公交的运营主体。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了其外部发展环境良好，在长春市轨道交通投资建设、运营管理以及城市公交运营方面区域专营性强，并持续获得有力的外部支持。同时，联合资信也关注到，公司利润总额对政府补贴依赖性很强及债务负担重等因素可能对公司信用水平产生的不利影响。

长春城市公共交通发展集团有限公司 2024 年度第一期中期票据（以下简称“本期中票”）基础发行规模 10.00 亿元，发行规模上限 30.00 亿元。按发行规模上限测算，本期中票的发行对公司现有债务结构影响较小。从指标上看，2022 年，公司经营现金流入量和经营活动现金净流量对发行后长期债务的保障指标表现均很弱，EBITDA 对发行后长期债务的保障指标表现较弱。

未来随着公司地铁新线陆续投运，路网效应增强，同时地铁资源开发不断推进，公司经营状况有望保持稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中票偿还能力的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期中票信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 公司外部发展环境良好。2020—2022 年，长春市地区生产总值波动增长，分别为 6638.0 亿元、7103.1 亿元和 6744.6 亿元，为公司发展提供了良好的外部环境。

2. 公司业务区域专营性强。作为长春市政府批准的城市轨道建设运营公司，也是长春市城市公交的运营主体，公司在轨道交通投资建设、运营管理以及城市公交运营方面区域专营性强。

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2
最新信用等级	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022 年（底）	2022 年（底）	2022 年（底）
所属区域	长春市	南京市	青岛市
GDP（亿元）	6744.56	16907.9	14920.75
一般公共预算收入（亿元）	459.69	1558.2	1273.20
资产总额（亿元）	1225.44	2747.77	2682.75
所有者权益（亿元）	330.31	886.05	1049.41
营业总收入（亿元）	11.93	24.50	46.78
利润总额（亿元）	6.86	3.50	6.02
资产负债率（%）	73.05	67.75	60.88
全部债务资本化比率（%）	69.54	65.69	57.10
全部债务/EBITDA（倍）	19.91	75.83	25.59
EBITDA 利息倍数(倍)	1.05	0.31	1.18

注：公司 1 为南京地铁集团有限公司，公司 2 为青岛地铁集团有限公司
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

分析师：

李 颖 （项目负责人）

姚 玥 郑 重

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

3. 公司持续获得有力的外部支持。2021 年，公司获得长春市国资委 10.00 亿元资本金注入，并获得长春市政府拨付的 47.67 亿元专项债券资金，用于轨道交通基础设施项目建设；2020 年，长春市政府同意双阳区将其林业局国有林总场的林权资产无偿划转至公司，评估价值 89.06 亿元。2020—2022 年及 2023 年一季度，公司确认的政府补贴分别为 44.20 亿元、44.66 亿元、53.01 亿元和 1.90 亿元。

关注

1. 轨道交通和公交业务公益性强，公司利润总额对政府补贴依赖性很强。轨道交通和公交业务公益性强，2020—2022 年，公司营业利润率分别为-186.89%、-100.18%和-130.23%；同期，公司利润总额分别为 6.54 亿元、7.16 亿元和 6.86 亿元，其中，由政府补贴构成的其他收益分别为 44.20 亿元、44.66 亿元和 53.01 亿元。

2. 公司全部债务规模持续增长，整体债务负担重。2020—2022 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 22.43%。截至 2022 年底，公司全部债务 754.05 亿元，较上年底增长 20.85%。截至 2023 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 74.84%和 71.89%，公司整体债务负担重。

主要财务数据：

项 目	合并口径			
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产（亿元）	41.34	38.31	38.39	52.04
资产总额（亿元）	926.21	1073.44	1225.44	1272.70
所有者权益（亿元）	320.60	327.85	330.31	320.16
短期债务（亿元）	46.26	38.21	49.81	40.34
长期债务（亿元）	456.84	585.76	704.25	778.52
全部债务（亿元）	503.10	623.96	754.05	818.86
营业总收入（亿元）	7.86	13.25	11.93	3.71
利润总额（亿元）	6.54	7.16	6.86	-8.88
EBITDA（亿元）	30.12	34.07	37.87	--
经营性净现金流（亿元）	11.41	-1.60	9.97	-10.67
营业利润率（%）	-186.89	-100.18	-130.23	-119.08
净资产收益率（%）	2.03	2.11	2.02	--
资产负债率（%）	65.39	69.46	73.05	74.84
全部债务资本化比率（%）	61.08	65.56	69.54	71.89
流动比率（%）	274.50	271.71	235.82	284.06
经营现金流动负债比（%）	12.00	-1.52	7.26	--
现金短期债务比（倍）	0.89	1.00	0.77	1.29
EBITDA 利息倍数（倍）	1.15	1.13	1.05	--

全部债务/EBITDA（倍）	16.70	18.31	19.91	--
公司本部				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额（亿元）	117.73	130.65	149.47	160.76
所有者权益（亿元）	115.52	128.13	129.27	129.26
全部债务（亿元）	0.00	0.00	7.54	7.54
营业总收入（亿元）	0.06	0.10	0.22	0.02
利润总额（亿元）	0.02	2.12	0.18	-0.01
资产负债率（%）	1.87	1.93	13.51	19.59
全部债务资本化比率（%）	0.00	0.00	5.51	5.51
流动比率（%）	105.95	69.36	117.16	72.65
经营现金流动负债比（%）	79.09	-21.69	-10.82	--

注：1. 2020 - 2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2023 年一季度财务报表未经审计；3. 本报告合并口径已将长期应付款中付息项纳入长期债务核算；4. 本报告部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，除特别说明外，均指人民币；5. “--”代表数据不适用
资料来源：根据公司审计报告、2023 年一季度财务报表及公司提供资料整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2023/07/26	李 颖 姚 玥	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	--

注：上述评级方法/模型均可通过链接查阅；“--”代表评级报告未对外披露

声 明

一、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受长春城市公共交通发展集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此该公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

七、本次信用评级结果仅适用于本期中票，有效期为本期中票的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

长春城市公共交通发展集团有限公司

2024 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

长春城市公共交通发展集团有限公司（以下简称“公司”）于2020年由长春市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“长春市国资委”）出资成立，初始注册资本20.00亿元。2020年7月，长春市国资委将其持有的长春市轨道交通集团有限公司（以下简称“长春轨交”）62.52%股权无偿划转至公司；同年，长春市国资委将其持有的长春公共交通（集团）有限责任公司（以下简称“公交公司”）100.00%股权无偿划转至公司。截至2023年3月底，公司注册资本为20.00亿元，实收资本为10.50亿元，长春市国资委为公司唯一股东及实际控制人。

公司的经营范围：城市公共交通运输；轨道交通经营、管理及相关的城市交通客运；房地产开发、销售；以自有资金对相关项目投资（不得从事理财、非法集资、非法吸储、贷款等业务）；广告设计、制作、代理、发布；物业管理；工程咨询；投资信息咨询；公共电车、汽车客运；公共电车、汽车、客车、轿车出租；设计、制作、发布户外广告、印刷品广告；汽车播音广告；自制广告的发布业务；公路班车运营；长春市城市出租汽车客运；以下项目仅限分支机构经营：机动车驾驶员培训，物业管理，市际包车客运，省际包车客运，二类大中型客车、小型车整车维修（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

截至2023年3月底，公司本部内设综合办公室、审计监督室、计划财务部、规划部、企业管理部和资源开发部共6个部门。同期末，公司合并范围拥有6家一级子公司。

截至2022年底，公司合并资产总额1225.44亿元，所有者权益330.31亿元（含少数股东权益125.96亿元）；2022年，公司实现营业总收入11.93亿元，利润总额6.86亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额

1272.70亿元，所有者权益320.16亿元（含少数股东权益122.58亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入3.71亿元，利润总额-8.88亿元。

公司注册地址：长春市南关区华庆路999号6楼606室；法定代表人：曹国利。

二、本期中期票据概况

公司已于2023年注册中期票据30.00亿元，本期拟发行长春城市公共交通发展集团有限公司2024年度第一期中期票据（以下简称“本期中票”），基础发行规模10.00亿元，发行规模上限30.00亿元，期限3+2年，按年计息，到期一次还本，附存续期第3年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权。本期中票募集资金拟全部用于偿还公司到期有息债务。

三、宏观经济和政策环境分析

2023年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议为主，聚焦于完善房地产调控政策、健全REITs市场功能、促进中小微企业调结构强能力；二季度，宏观政策以贯彻落实4月中央政治局会议精神为主，聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策；三季度，根据7月中央政治局会议决策部署，宏观政策聚焦于调整优化房地产政策、活跃资本市场、促进民营经济发展壮大、加大吸引外商投资力度等方面。

2023年前三季度，宏观政策调控着力扩大内需、提振信心、防范风险，国民经济持续恢复向好，生产供给稳步增加，市场需求持续扩大，就业物价总体改善，发展质量稳步提升，积极因素累积增多。初步核算，前三季度，国内生产总值91.30万亿元，按不变价格计算，同比增长5.2%。第三季度国内生产总值同比增长4.9%。剔除基数因素来看，第三季度GDP两年平均增

速¹上升至 4.4%，较第二季度提高了 1.1 个百分点。9 月，物价和货币环境明显企稳，消费加速恢复，制造业投资保持强势。后续政策将以落实已出台的调控措施为主，稳中求进。信用环境方面，2023 年前三季度，社融规模显著扩张，信贷结构有所改善，但是居民融资需求总体仍偏弱，且企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本明显下降。

展望 2023 年第四季度，特别国债发行支撑基建投资增速保持高位，汽车消费增速延续上升态势，经济主体信心持续上升，经济增长将延续前三季度较快态势。前三季度 GDP 同比增长 5.2%，有力保障了实现全年 5% 的经济增长目标。据国家统计局测算，第四季度 GDP 同比增长 4.4% 以上即可完成全年经济增长目标。因此，第四季度关键是继续落实已经出台的宏观调控政策，坚持稳中求进工作基调，固本培元；着力促进汽车消费增速回升，推进高科技制造业投资扩容提效，采取多种手段稳外贸，以“保交楼”为抓手促进房地产相关债务重组。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2023 年三季度）](#)》。

四、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投

企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见《[2023 年城市基础设施建设行业分析](#)》。

2. 区域经济和政府财力

长春市是吉林省省会城市，2020—2022 年，长春市地区生产总值和一般公共预算收入均波动增长，税收占比较高，整体财政及经济实力很强，为公司发展提供了良好的外部环境。

长春市是吉林省省会城市，位于东北地区中部，是吉林省的政治、经济和文化中心。长春市西北与吉林省松原市毗邻，西南和吉林省四平市相连，东南与吉林省吉林市相接，东北同黑龙江省接壤。长春市下辖 7 区 1 县，同时代管 3 个县级市，包括朝阳区、南关区、宽城区、二道区、绿园区、双阳区、九台区、农安县、德惠市、榆树市和公主岭市。长春市全市总面积 20604 平方公里，其中市区面积 6991 平方公里，规划区面积 7293 平方公里。

2020—2022 年，长春市地区生产总值分别为 6638.0 亿元、7103.1 亿元和 6744.6 亿元，按可比价格计算，同比分别增长 3.6%、6.2% 和下降 4.5%。2022 年，长春市第一产业增加值 551.3 亿元，同比增长 2.1%；第二产业增加值 2695.0 亿元，同比下降 9.3%；第三产业增加值 3498.3 亿元，同比下降 1.8%。2020—2022 年，长春市固定资产投资增速分别为 8.8%、11.6% 和 -11.8%。2022 年，长春市规模以上工业产值同比下降 10.1%；从主导产业看，七大产业产值同比下降 10.4%，其中，汽车产业同比下降 13.9%，能源产业同比增长 17.5%，食品产业同比下降 7.0%，医药产业同比增长 1.8%，电子产业同比增长 4.3%，建材产业同比下降 19.8%，装备制造业同比下降 19.3%。

2020—2022 年，长春市分别完成一般公共

¹为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，本文使用两年平均增速（几何平均增

长率）对部分受基数效应影响较大的指标进行分析，如工业生产、服务消费等相关领域指标。

预算收入 440.43 亿元、617.10 亿元²和 459.69 亿元，其中，税收收入占比分别为 79.77%、84.28% 和 81.98%，收入质量较好。同期，长春市一般公共预算支出分别为 1084.14 亿元、966.50 亿元和 976.67 亿元，财政自给率分别为 40.62%、63.85%和 47.07%，财政自给能力较弱。2020—2022 年，长春市全市政府性基金预算收入分别完成 756.37 亿元、719.80 亿元和 189.45 亿元，主要来自于国有土地使用权出让收入。2022 年，长春市收到转移性收入 543.04 亿元，截至 2022 年底，长春市政府债务余额为 2319.85 亿元，政府债务率³为 194.59%，政府债务负担重。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年3月底，公司注册资本为20.00亿元，实收资本为10.50亿元，长春市国资委为公司唯一股东及实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司是长春市人民政府（以下简称“长春市政府”）批准的城市轨道建设运营主体，也是长春市城市公交的运营主体，公司在轨道交通投资建设、运营管理以及公交运营方面区域专营性强。

公司是长春市政府批准的城市轨道建设运营主体，主要负责长春市内城市轨道交通建设和运营以及轨道交通沿线资源开发等业务，同时，公司也是长春市城市公交的运营主体，在轨道交通投资建设、运营管理以及公交运营方面区域专营性强。公司轨道交通建设及运营业务由子公司长春轨交负责，公交运营业务由子公司公交公司负责。

除公司外，长春市其他主要市级平台还有长春市城市发展投资控股（集团）有限公司（以下简称“长春发投”）以及其下辖多家核心子公司。上述各公司之间职能定位及业务划分详见下表。

表 1 截至 2022 年底长春市主要市级平台基本情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	主要职能	2022 年（底）			
			总资产	净资产	营业总收入	利润总额
长春发投	长春市国资委	主营基础设施建设、保障房、管网租赁和水务等业务	3010.46	1456.67	67.04	24.19
长春城投建设投资有限公司（集团）有限公司	长春发投	主要从事工程施工、设计服务、商品销售等业务	1444.44	683.34	95.55	3.53
公司	长春市国资委	主要负责长春市内城市轨道交通建设和运营、轨道交通沿线资源开发以及城市公交运营	1225.44	330.31	11.93	6.86
长春润德投资集团有限公司	长春发投	主要从事基础设施建设和保障房建设	770.03	335.97	23.19	17.02
长春城开农业投资发展集团有限公司	长春发投	主要从事基础设施建设和保障房建设和建筑材料销售	511.04	251.24	13.63	3.78

资料来源：根据公开资料整理

3. 人员素质

公司高级管理人员从业经验很丰富，管理能力很强，本部在职员工素质较高，能够满足公司日常运营需要。

截至 2023 年 3 月底，公司高级管理人员共 2 人，包括总经理和副总经理各 1 名。

曹国利先生，硕士研究生学历；历任长春市

公共交通总公司交通机械师、总工程师，长春轨交总经理、董事长；现任公司党委书记、董事长。

陈定贵先生，1968 年生，理学博士学位；历任长春市地籍事务所助理工程师、长春市土地管理工作站工程师、长春市土地管理局办公室主任科员、长春市国土资源局耕地保护处副处长、长春市国土资源局办公室主任、长春市国

² 2021 年 4 月，吉林省政府调整了吉林省与长春市财政管理体制，将按原体制省共享收入，下放作为长春市收入，长春市地方财政收入规模因此增加 158.6 亿元；但此部分收入需全额上解省财政，不增加市级实际可用财力。

³ 政府债务率=政府债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）

土资源局耕地保护处处长、长春市国土资源局耕地保护处（地开发整理处）处长、长春市国土资源局净月高新技术产业开发区分局局长、长春市国土资源局土地利用管理处处长、长春市国土资源局副局长、长春市规划和自然资源局副局长、长春汽车经济技术开发区管委会副主任、长春汽车经济技术开发区副书记；现任公司董事、总经理。

李军先生，1973年生；历任长春市地籍事务所科员，长春市土地测绘院测绘科副科长，长春市国土资源信息中心四级副职员，长春市土地收购储备交易中心拆迁整理部副部长、部长，长春市土地收购储备交易中心拆迁整理部部长，长春市土地储备中心拆迁整理部部长，长春市土地储备中心副主任；现任公司副总经理。

截至2022年底，公司本部共有在职员工23人。从学历构成来看，本科以下学历员工1人；本科学历员工18人；硕士研究生及以上学历员工4人。从职称构成来看，高级职称员工5人；中级职称员工3人；初级职称员工4人。

4. 企业信用记录

公司本部和重要子公司本部过往债务履约情况良好；联合资信未发现公司本部及重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码：91220107MA17EKQ87T），截至2023年8月22日，公司本部无未结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码：91220101702555588X），截至2023年7月25日，长春轨交本部有10笔已结清关注类贷款，系吉林银行和工商银行根据政府融资平台类客户贷款分类标准而列为关注类贷款，以上贷款均已实现正常收回。长春轨交本部无未结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部曾被列入全国失信被执

行人名单。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司不设股东会，按照《公司法》等相关法律法规，设立了董事会和监事会，建立了完善的法人治理结构。

公司按照《公司法》以及有关法律、法规的规定，结合自身特点制定了公司章程。公司不设股东会，设有董事会、监事会、经理层、党委和纪委。

公司不设股东会。长春市国资委按照《公司法》和公司章程的规定行使出资人职权，对公司行使以下职权：制定公司的经营方针；批准公司的主业及调整方案，审核公司发展战略和中长期发展规划、投资计划；委派和更换非职工董事，按有关规定，指定董事长和副董事长；对公司董事会、董事进行考核评价，决定董事的报酬等有关事项；委派和更换公司非职工监事；在监事会成员中定监事会主席；对公司监事会、监事进行考核评价；决定授予董事会行使部分出资人的职权，包括重大投资、融资、担保、捐赠等事项。

公司设立董事会，董事会由5名董事组成，其中外部董事1名。非职工董事由长春市国资委委派。董事任期每届3年，任期届满，可连选连任（但外部董事连任不得超过两届）。董事会行使下列职权：执行长春市国资委的决定，向长春市国资委报告工作；制订公司发展战略和中长期发展规划，决定投融资方案，并对其实施进行监控；制订公司的年度财务预算及决算方案、利润分配方案和弥补亏损方案等。截至2023年3月底，公司董事全部到位。

公司设立监事会，监事会由5名监事组成，设主席1人，职工监事2名。非职工监事由长春市国资委委派。公司董事、高级管理人员、财务部门负责人不得兼任监事。监事会每届任期3年，任期届满不得连任。监事会行使下列职权：检查公司贯彻执行有关法律、行政法规和规章制度的情况；检查公司财务状况；对公司重大决

策、重大项目安排、重要人事任免及大额度资金运作事项等实行监督；监督董事、高级管理人员履行公司职务的行为，向长春市国资委或董事会提出奖惩、任免建议等；列席董事会会议及公司其他重要会议，并对董事会等会议决议事项提出质询或者建议，发现公司经营情况异常时，及时将异常情况通报公司董事会、公司党委，重大事项应及时报告长春市国资委等。截至 2023 年 3 月底，公司监事全部到位。

公司设总经理1名，副总经理2名。总经理对董事会负责，行使下列职权：主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会的决议；组织拟订公司发展战略和中长期规划；组织拟订公司年度经营计划、投融资方案、年度财务预、决算方案、利润分配及亏损弥补方案、发行债券、兼并重组、产权转让及改制方案；组织实施公司年度经营计划和投融资方案等。截至2023年3月底，公司经理层暂缺1名副总经理。

2. 管理水平

公司建立了规范的管理制度，运作较为规范。

公司根据所处行业、经营方式、资产结构等特点，结合公司业务具体情况，在“三重一大”、预算管理、财务管理、资金管理、对外投资、融资管理、对外担保和子公司管理等方面建立了相应的内部控制制度。

公司制定了“三重一大”决策管理制度，明确了分别列入公司党委会、董事会和总经理办公会审议或决策范围的事项，规范了决策方式和程序，并对公司党委会、董事会和经营管理层提出了严格的纪律要求。

预算管理方面，公司制定了《预算管理制度》，要求相关部门负责人参与企业预算管理工作，并且按照《预算管理制度》相关规定和要求，对资金预算进行管理。

财务管理方面，公司制定了财务会计的基本政策、基本要求和档案管理制度，并对于不同内控环节分别制定了相应的管理制度。公司根据《公司法》《会计法》《企业财务通则》《企业

会计准则》《公司章程》和其他有关法规等，制定了《长春城市公共交通发展集团有限公司企业会计核算制度》，对公司及下属子公司进行全面财务管理。

资金管理方面，公司制定了《长春城市公共交通发展集团有限公司货币资金管理办法》等管理制度，严格规范了货币资金内部控制、货币资金使用的授权与批准、现金和银行存款的管理、票据及鉴印的管理、借款的管理等涉及货币资金的活动。

对外投资方面，公司制定了《长春城市公共交通发展集团有限公司对外投资管理办法》等制度，严格规范了投资决策和审批程序、对外投资管理的方式和组织机构、对外投资的风险管控等涉及对外投资的活动。公司依照《长春城市公共交通发展集团有限公司对外投资管理办法》，对每个投资的必要性、可行性、收益率进行切实认真的论证研究，对确信为可以投资的，按照公司制定的投资管理规定，按权限逐层进行审批进行投资。

融资管理方面，公司制定了《融资管理制度》，该制度明确了融资工作的思路、要求和责任。建立融资业务决策环节的控制制度，对融资方案的拟订设计、融资决策程序等作出明确规定。对重大融资方案应当进行风险评估，实行集体决策审批或者会签制度。对融资合同协议的订立与审核作出明确规定，按照融资方案所规定的用途使用资金。对支付偿还本金、利息、租金、股利等正确计算、合理安排、及时支付。

对外担保方面，公司制定了《长春城市公共交通发展集团有限公司对外担保管理制度》，严格规范了公司对外担保行为。制度要求，公司对外担保须遵循四项原则：第一，不得为自然人提供担保；第二，原则上不对公司本部及子公司以外企业提供担保；第三，平等、自愿、公平、诚信、互利；第四，依法担保、风险控制、规范运作。其中规定了担保的对象只能是公司自身，公司所属企业及公司股东会决定的其他单位。担保方式包括保证、抵押、质押和定金等。此外还详细规定了公司担保审批权限，担保办理程序，

担保管理与监督等内容。

子公司管理方面，公司制定了对下属子公司的资产、人员、财务管理制度。公司负责选派下属控股子公司的总经理和财务负责人，对子公司的生产经营情况和财务情况进行监督。同时，对子公司的生产经营情况定期进行检查，及时了解子公司的财务、经营、内部管理等情况，并提出相关的意见。

七、经营分析

1. 经营概况

2020—2022年，公司主营业务收入波动增长，以轨道运输、公交营运和工程施工收入为主。受公交营运业务和轨道运输业务亏损严重影响，公司主营业务毛利率持续为负。

2020—2022年，公司主营业务收入波动增长。从收入结构来看，2020—2021年，公司主营业务收入主要来自轨道运输收入和公交营运收入，2022年，随着工程施工业务收入的增长及轨道运输业务收入的下降，工程施工业务和公交运营业务成为公司最主要的收入来源，合计占比在70.00%以上。2022年，公司轨道运输

收入较2021年有所下降，系受公共卫生事件影响，轨道运输客流量下降所致；2021年，公交营运收入较2020年大幅增长，系公司在2021年将空调公交车的基础票价由1元/人次调整为2元/人次所致，2022年受公共卫生事件影响收入有所下降；2022年，工程施工收入受业务需求量增长影响而快速增长；2021年公司新增大额混凝土销售收入，主要系第三期城市轨道交通建设规划的逐步开工所致，2022年，该板块未实现收入。未来随着工程量进一步扩大，公司工程施工板块收入将逐步提升。

毛利率方面，公司轨道运输业务和公交营运业务均持续大幅亏损；工程施工业务毛利率水平较高，2022年有所下降，主要系受公共卫生事件影响，无法正常施工所致。受占比较大的公交营运业务和轨道运输业务大幅亏损影响，公司主营业务毛利率持续为负，随着毛利率较高的工程施工业务占比提升，公司亏损情况有所收窄。

2023年1—3月，公司主营业务收入3.67亿元，相当于2022年全年收入的31.84%，收入仍主要来自于工程施工业务和公交营运业务，毛利率仍为负。

表2 公司主营业务收入构成和毛利率情况

项目	2020年			2021年			2022年			2023年1—3月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
轨道运输	2.66	35.81	-336.25	3.14	24.55	-260.58	2.07	17.94	-451.40	0.46	12.52	-731.21
房地产开发	0.08	1.14	-16.93	0.53	4.11	33.96	0.71	6.18	44.01	0.44	11.89	49.03
工程施工	1.11	14.94	39.17	2.72	21.28	35.97	4.28	37.12	20.95	1.33	36.20	22.65
公交营运	3.22	43.44	-207.55	5.10	39.92	-132.59	4.20	36.38	-182.86	1.27	34.68	-118.32
其他	0.35	4.66	67.64	1.30	10.14	17.03	0.27	2.38	74.85	0.17	4.71	-20.15
总计	7.42	100.00	-201.78	12.79	100.00	-106.12	11.53	100.00	-135.24	3.67	100.00	-119.50

资料来源：根据审计报告及公司提供资料整理

2. 业务经营分析

(1) 轨道交通运输

2020—2022年，公司轨道运输收入波动下降，轨道运行情况良好，受非市场化票价定价影响，公司轨道运输业务持续处于亏损状态；随着长春市轨道交通路网的不断完善，公司收入规模有望得到提升；公司轨道交通建设持续

推进，在建轨道线路总投资规模大，未来投资压力大。

公司轨道运输业务的运营主体为长春轨交。根据《长春市城市轨道交通建设规划》，长春市轨道交通线网将由8条轨道交通普线和2条市域快线组成。其中1~7号线（地铁1、2、5、6、7号线和轻轨3、4号线）主要服务长春主城区，北湖

线一期服务长春东北地区，两条市域快线中的空港线一期主要是实现空港新区与中心城的快速联系，支持长春新区的发展；双阳线一期主要实现奢岭与中心城的快速联系。快线总规模为74.1公里，普线总长度250.3公里；线网总长为324.4公里。

截至2022年底，长春轨交正式运营的线路5条，包括地铁1号线、地铁2号线、轻轨3号线一期和二期、轻轨4号线一期及轻轨8号线（北湖线），已开通线路车站数量共98座。公司的运营车型采用C型车，车厢分为3编组和6编组。列车运行速度为25~30公里/小时，列车结构设计寿命不小于30年。2021年起，长春轨道交通（地铁）票价标准和轻轨交通运营票价实行按里程分段阶梯计价票制，线网票价起步价2元7公里，晋级里程为6、6、8、8、10公里。即：0~7公里（含，

以下类同），票价2元；7~13公里，票价3元；13~19公里，票价4元；19~27公里，票价5元；27~35公里，票价6元；35公里以上每增加10公里，票价增加1元。国内轨道交通运营企业均施行非市场化的票价定价机制，基本无法平衡后续运营成本的资金需求，政府补贴收入成为平衡轨道交通运营成本的重要方式。根据长府函〔2008〕165号文件，关于轨道3期（轻轨3号线一、二期工程及轻轨4号线一期工程）运营初期前10年出现亏损，由市财政核准，安排财政资金予以专项补贴。根据长财建〔2011〕21号和长财建〔2011〕214号文件，对于地铁1号线一期工程和地铁2号线一期工程运营初期前15年产生的亏损，长春市安排财政资金予以专项补贴，按实际亏损情况拨付。

表3 截至2022年底公司已开通运营轨道交通线路

线路	总投资额 (亿元)	项目已投资金额 (亿元)	开通运营线路	起终点	建设长度 (公里)	已开通车站 (座)	开通运行 时间
地铁1号线	187.00	197.23	地铁1号线一期	北环城路—红咀子	18.10	15	2017.06
地铁2号线	154.21	130.93	地铁2号线（含2号线西延）	汽车公园站—东方广场	24.90	21	2018.08
轻轨3号线	10.70	44.35	轻轨3号线一期（含3号线延伸线）	伪皇宫站—卫光街站	16.80	18	2002.10
	18.02		轻轨3号线二期	卫星广场站—长影世纪城站	17.30	16	2006.12
轻轨4号线	26.32	65.09	轻轨4号线一期	长春火车站北广场—天工路站	16.30	16	2012.06
轻轨8号线	42.10	39.60	轻轨8号线线	北环城路—广通路站	13.30	12	2018.10
合计	438.35	477.20	--	--	106.70	98	--

注：分类数加总之和与合计数不一致系四舍五入所致；部分地铁线路延伸工程尚未完全竣工决算，但部分延伸车站已投入使用，此处总投资额与已投资额未包含延伸路线部分；各线路单位建设成本存在差异，主要系地铁线路涉及地下工程，单位建设成本普遍高于轻轨；地铁1号线贯穿长春市中轴线，拆迁成本较高，故单位建设成本较高。

资料来源：公司提供

2020—2022年，长春轨交客运量、运营里程以及轨道运输收入均波动下降，毛利率持续为负。随着长春市轨道交通路网的完善，未来公司票务收入规模有望得到提升。2023年1—3月，公司实现轨道运输业务收入0.46亿元，毛利率仍为负。截至本报告出具日，公司轨道交通安全运营状况良好，未发生重大安全事故。

表4 2020—2022年公司总体客运指标情况

指标名称/年份	2020年	2021年	2022年
运营里程（万公里）	3621.68	3967.19	3366.06
年度客运量（万人次）	15503.49	19516.20	11392.97
日均客运量（万人次）	43.40	53.46	36.51

资料来源：公司提供

截至 2022 年底，公司主要在建轨道项目计划总投资为 969.31 亿元，已投资 338.28 亿元，资金来源均为政府筹措资本金及公司自筹，资

本金均足额到位。整体来看，公司未来尚需投资规模大，未来投资压力大。

表 5 截至 2022 年底公司主要在建轨道项目情况

项目名称	总投资（亿元）	已投资（亿元）	资本金比例（%）	建设周期（年）
地铁 2 号线东延	73.15	18.34	40.00	2019—2024
地铁 2 号线西延	28.76	14.93	40.00	2018—2021
轻轨 3 号线延伸线	33.60	31.16	40.00	2014—2022
轻轨 4 号线南延线	21.63	13.35	40.00	2019—2023
轨道交通 5 号线一期	211.97	59.18	40.00	2020—2026
地铁 6 号线	221.44	100.29	40.00	2019—2024
轨道交通 7 号线	191.66	62.12	40.00	2020—2025
轨道交通 9 号线	153.70	7.66	40.00	2021—2026
南广场换乘中心工程	12.94	12.74	20.00	2012—2015
地铁中央商务区工程	20.46	18.51	25.00	2014—2017
合计	969.31	338.28	--	--

注：1.已投资额中包含公司投入的质保费，因质量未发生问题，实际费用未产生，因此未体现在财务报表中；2.轻轨3号线延伸线、地铁2号线西延线、南广场换乘中心工程和地铁中央商务区工程项目主体已建成投入使用，但仍有部分工程尚未完工或尚未完成竣工结算，因此尚未转固
资料来源：公司提供

（2）公交运营

2020—2022年，公司公交业务客运量持续下降，营运里程波动下降，公交营运收入波动增长，毛利率为负，收到的补贴不足以弥补亏损。

公司公交营运业务主体为子公司公交公司。公交公司主要通过提供公交运营服务，收取公交客票费而实现收入，服务对象主要为长春市及周边区县居民及旅客。根据 2020 年 12 月 31 日，长春市发展和改革委员会发布的《关于长春市空调公共汽电车票价调整的通知》（〔2020〕4 号），自 2021 年 1 月 1 日，长春公交进行票价调整，一票制空调公共汽电车票价由每人每次 1 元调整为每人每次 2 元、阶梯票价空调公交车基础票价每人每次 2 元以下的调整为每人每次 2 元、微循环线路票价一律为每人每次 2 元、定制公交车票价实行市场调节价。

截至 2022 年底，公交公司公交运营线路 145 条，2022 年客运量 2.01 亿人次，营运里程 10736 万公里，同比均有所下降。2020—2022 年，公司分别实现公交营运收入 3.22 亿元、5.10 亿元和 4.20 亿元，毛利率分别为-207.55%、-132.59%

和-182.86%。2020—2022 年，公司公交营运业务分别收到补贴 3.20 亿元、4.90 亿元和 4.61 亿元，收到的补贴不足以弥补亏损。

表 6 2020—2022 年公司公交运营指标情况

指标名称/年份	2020 年	2021 年	2022 年
公交线路（条）	151	143	145
客运量（万人次）	32331	31282	20120
营运里程（万公里）	12854	14667	10736
票款收入（亿元）	3.22	5.10	4.20
补贴收入（亿元）	3.20	4.90	4.61

资料来源：公司提供

（3）轨道交通沿线资源开发

2020—2022年，公司工程施工收入持续增长，公司目前没有在建及拟建房地产开发项目，业务未来不具有持续性。

a) 工程施工业务

公司工程施工业务主要由子公司长春市泰莱轻轨建筑工程有限公司（经营范围主要为零星站台、沿线维修工程等零星工程）和长春市轨道交通预制构件有限责任公司（经营范围主要包括地铁车站预制构件、区间隧道管片、轨道枕床及民用、市政工程预制构件，以下简称“预制

构件公司”）负责。2020—2022年，该板块分别实现收入1.11亿元、2.72亿元和4.28亿元，全部来自于预制构件公司，毛利率持续下降。预制构件公司负责提供长春所有地铁及轻轨建设所需的全部材料的预制构件，且为吉林省内唯一的预制构件制造商，具有垄断地位。随着公司轨道交通线路的投入运营以及城市基础设施建设业务的增长，公司的工程施工业务收入仍具有提升空间。

b) 房地产开发业务

公司房地产开发业务主要由子公司长春市轻轨房地产开发有限公司（以下简称“轻轨房地产”）经营。公司房地产开发主要用于安置轻轨及地铁修建过程中的拆迁居民，由公司负责拆迁、安置及房屋建设成本（具体拆迁工作由长春市各区建设局负责）。轻轨房地产公司开发项目已于2013年基本售罄，自2014年以来轻轨房地产销售活动主要为尾房销售，收入占比较小。目前，公司房地产开发板块暂无在建及拟建项目，未来该业务收入不具有持续性。

c) 广告业务

公司广告业务由子公司长春市轻铁广告有限公司经营，主要是轨道交通周边桥体广告、护栏广告、楼宇广告、车内广告、车站冠名和候车亭广告等。收入主要来源于广告客户，成本主要为制作费用等。2020—2022年，公司广告业务板块收入分别为0.23亿元、0.08亿元和0.16亿元，整体占比较小。随着公司开通运营的线路增多，未来该部分收入稳定性较强，具有一定的增长潜力。

3. 未来发展

围绕打造城市交通一体化目标，公司未来将主要在交通基础设施建设、投融资、辅业经营三大方面进行拓展。

公司为长春市政府批准的城市轨道建设运营主体，也是长春市城市公交的运营主体，公司未来将围绕打造城市交通一体化目标，坚持轨道交通引领城市发展格局理念，落实城市公共交通优先发展战略，加快公交都市建设，发挥公

共交通保障支撑城市可持续发展作用，打造便捷、安全、舒适、高效、智慧的公共交通体系。

首先，公司将专注主业，做好城市公共交通体系建设。具体包括推进城轨快速发展，夯实城市交通主干基础；优化公交线网布局，扩大城市公共交通网络覆盖；推进公交配套场站建设，加快新能源充电服务保障；推进交通信息智能化建设，构建智慧交通体系等。

其次，公司将发挥平台作用，开展市场化投融资活动。具体包括做好融资储备；拓宽融资渠道，提高自身战略融资能力，建立并优化公共交通长效补贴机制；探索建立产业基金，利用产业基金来引导和撬动社会资本，吸引产业资本和专业的团队共同助推长春公共交通事业的发展。

再次，公司将布局关联产业，提升综合实力。具体包括做大做强充电合资公司；建立公共交通TOD商业开发收益反补交通发展集团的机制。政府将轨道交通和公共交通沿线一定范围内的土地资源注入公司，由公司依照市场化经营方式取得营业外收入。公司未来TOD开发工作将着手在政策上取得进展，争取从规划到取得土地再到二级开发形成一条可行且通常的路径。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—2022年三年连审财务报告，深圳久安会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司2023年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2020—2021年，公司合并范围内一级子公司未发生变化；2022年，公司合并范围新增一级子公司3家，均为投资新设；2023年一季度，公司投资新设1家一级子公司。截至2023年3月底，公司纳入合并范围的一级子公司共6家，投资新设子公司规模较小，公司财务数据可比性较强。

2. 资产质量

2020—2022年末，公司资产规模持续增长，

资产结构以非流动资产为主。非流动资产以在建工程和固定资产为主，与公司业务属性相符合，整体资产流动性一般。

2020—2022年末，公司资产规模持续增长，

年均复合增长15.02%。截至2022年底，公司合并资产总额1225.44亿元，较上年底增长14.16%，公司资产结构以非流动资产为主，与行业特点相符。

表 7 公司主要资产构成情况

科目名称	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
货币资金	41.34	4.46	38.31	3.57	38.39	3.13	52.04	4.09
预付款项	54.71	5.91	42.16	3.93	68.03	5.55	55.77	4.38
其他应收款	52.13	5.63	85.11	7.93	105.62	8.62	124.98	9.82
存货	101.50	10.96	102.28	9.53	103.05	8.41	102.41	8.05
流动资产	261.03	28.18	285.94	26.64	323.85	26.43	342.88	26.94
固定资产	495.52	53.50	493.05	45.93	577.55	47.13	591.80	46.50
在建工程	140.65	15.19	261.68	24.38	315.70	25.76	329.74	25.91
非流动资产	665.18	71.82	787.50	73.36	901.58	73.57	929.82	73.06
资产总额	926.21	100.00	1073.44	100.00	1225.44	100.00	1272.70	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2023 年一季度财务报表整理

(1) 流动资产

2020—2022 年末，公司流动资产规模持续增长，年均复合增长 11.39%。截至 2022 年底，公司流动资产 323.85 亿元，较上年底增长 13.26%，主要系预付款项和其他应收款增长所致。公司流动资产主要由货币资金、预付款项、其他应收款和存货构成。

截至 2022 年底，公司货币资金 38.39 亿元，较上年底增长 0.19%。公司货币资金中无受限资金。

2020—2022 年末，公司应收账款持续增长，年均复合增长 37.62%。截至 2022 年底，公司应收账款账面价值 4.95 亿元，较上年底增长 27.00%，主要系应收货款增长所致。按账龄分析法计提坏账准备的应收账款余额 0.24 亿元，累计计提坏账准备 0.24 亿元。从集中度看，公司应收账款前五大欠款方余额合计 1.70 亿元，占比为 32.83%，集中度较低。

2020—2022 年末，公司预付款项波动增长，年均复合增长 11.51%。截至 2022 年底，公司预付款项 68.03 亿元，较上年底增长 61.35%，主要为预付拆迁补偿款、土地款以及地铁施工单位的工程款。

2020—2022 年末，公司其他应收款持续增长，年均复合增长 42.34%。截至 2022 年底，公司其他应收款 105.62 亿元，较上年底增长 24.09%，主要系与政府单位的往来款、补贴款增长所致。其中按账龄分析法计提坏账准备的其他应收款余额 702.78 万元，累计计提坏账准备 571.01 万元。从集中度看，公司其他应收款前五大欠款方余额合计 98.48 亿元，占比为 93.19%，集中度很高。

表 8 截至 2022 年底其他应收款余额前五名情况

单位名称	期末余额 (亿元)	占比 (%)	账龄	性质
长春市财政局	93.04	88.04	1 年以内、1~2 年、2~3 年及 3 年以上	往来款
长春市绿园区房屋征收经办中心	2.02	1.92	1 年以内	往来款
长春市国资委	1.70	1.61	1 年以内、1~2 年、2~3 年及 3 年以上	往来款
长春市社会事业管理局	0.87	0.82	1 年以内	往来款
长春市城乡建设委员会	0.84	0.80	1~2 年及 3 年以上	保证金
合计	98.48	93.19	--	--

资料来源：公司审计报告

2020—2022 年末，公司存货持续增长，年均

复合增长0.76%。截至2022年底，公司存货103.05亿元，较上年底增长0.76%。存货主要由原材料（3.98亿元）、开发产品（9.23亿元）和消耗性生物资产（88.65亿元）构成。其中，开发产品主要为二级子公司长春市地铁名典置业有限公司的回迁小区；消耗性生物资产为林木资产，根据北京中锋资产评估有限公司出具的资产评估报告（中锋评报字〔2020〕第01170、第01171号），截至评估基准日2020年6月30日，该部分国有商品林的评估价值为89.06亿元⁴。公司存货未计提减值准备。

（2）非流动资产

2020—2022年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长16.42%。截至2022年底，公司非流动资产901.58亿元，较上年底增长14.49%。公司非流动资产主要由固定资产和在建工程构成。

2020—2022年末，公司长期应收款持续下降，年均复合下降84.12%。截至2022年底，公司长期应收款0.67亿元，较上年底下降97.31%。公司长期应收款由未实现售后租回融资收益构成，售出资产包括公司与地铁沿线相关的装修工程、主体工程、围护工程、导改工程、地下空间开发工程、照明工程、设备制造及安装工程等。

2020—2022年末，公司固定资产波动增长，年均复合增长7.96%。截至2022年底，公司固定资产577.55亿元，较上年底增长17.14%。固定资产主要由地铁一号线工程（暂估166.47亿元）、地铁二号线工程（暂估155.83亿元）、轨道设施（181.37亿元）和房屋及建筑物（43.93亿元）构成。公司固定资产累计计提折旧18.54亿元⁵。

2020—2022年末，公司在建工程持续增长，年均复合增长49.82%。截至2022年底，公司在建工程315.70亿元，较上年底增长20.64%，主要系地铁5号线工程、地铁6号线工程和地铁

7号线建设投入所致。公司在建工程为各条地铁线路的建设投入，且未计提减值准备。

截至2023年3月底，公司合并资产总额1272.70亿元，较上年底增长3.86%，公司资产结构以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。截至2023年3月底，公司货币资金52.04亿元，较上年底增长35.55%，主要系收到控股股东的投资款以及融资租赁款增长所致；公司应收账款账面价值5.47亿元，较上年底增长10.40%，主要系应收货款增长所致；公司预付款项55.77亿元，较上年底下降18.03%；公司其他应收款124.98亿元，较上年底增长18.34%，主要系往来款增长所致；公司在建工程329.74亿元，较上年底增长4.45%，主要系地铁工程施工不断推进，建设投资不断增长所致。其他科目变动较小。

截至2023年3月底，公司无受限资产。

3. 资本结构

（1）所有者权益

2020—2022年末，公司所有者权益持续增长。公司所有者权益中少数股东权益占比较高，公司所有者权益结构稳定性一般；且公司资本公积中林权资产占比较高，公司所有者权益质量一般。

2020—2022年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长1.50%。截至2022年底，公司所有者权益330.31亿元，较上年底增长0.75%。

截至2021年底，公司实收资本较上年底增加10.00亿元，系长春市国资委向公司注资10.00亿元所致。截至2022年底，公司实收资本较上年底无变化。

2020—2022年末，公司资本公积波动增长，年均复合增长6.96%。截至2021年底，公司资本公积较上年底增长14.64%，主要系回购公司少数股东股权23.22亿元所致；截至2022年底，公司资本公积181.43亿元，较上年底下降0.21%，主要系2022年长春市政府无偿划拨增加资本公

⁴ 根据《长春市双阳区国有林总场出具的说明》，2017年1月，按双阳区政府要求，林权证办理业务移交不动产登记中心办理，并取消林权证，统发放不动产登记证明。自移交至今林权证（或林权的不动产登记证）办理业务正在筹划启动中，故依据《长春市人民政府关于双阳区国有林总场部分林权

资产无偿划转批复》（长府批复〔2020〕50号）无偿划转的林权暂时无法办理不动产登记证。

⁵ 公司对于地铁一号线工程和地铁二号线工程不计提折旧。

积 0.89 亿元，回购子公司少数股东股权减少资本公积 1.27 亿元所致。公司资本公积中包含 89.06 亿元林权，整体所有者权益质量一般。

截至 2022 年底，公司其他权益工具 3.00 亿元，同比下降主要系偿还长春轨交发行的 3.00 亿元“19 长春轨交 MTN001”永续中期票据所致。

2020—2022 年末，公司未分配利润持续增长，年均复合增长 43.83%。截至 2022 年底，公司未分配利润 8.87 亿元，较上年底增长 29.63%，

系利润累积所致。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益 320.16 亿元，较上年底下降 3.08%，主要系未分配利润下降所致。其中，实收资本 10.50 亿元，与上年底持平；资本公积 180.40 亿元，较上年底下降 0.57%；未分配利润 3.12 亿元，较上年底下降 64.79%，主要系政府补贴尚未结算所致。公司所有者权益规模及结构较上年底变动不大。所有者权益中，少数股东权益占比较高，权益稳定性一般。

表 9 公司所有者权益主要构成情况

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	0.50	0.16	10.50	3.20	10.50	3.18	10.50	3.28
资本公积	158.59	49.47	181.81	55.46	181.43	54.93	180.40	56.35
其他权益工具	6.00	1.87	6.00	1.83	3.00	0.91	3.00	0.94
未分配利润	4.29	1.34	6.84	2.09	8.87	2.68	3.12	0.98
归属于母公司所有者权益合计	169.65	52.92	205.64	62.72	204.35	61.87	197.58	61.71
少数股东权益	150.94	47.08	122.21	37.28	125.96	38.13	122.58	38.29
所有者权益合计	320.60	100.00	327.85	100.00	330.31	100.00	320.16	100.00

资料来源：公司审计报告及 2023 年一季度财务报表

(2) 负债

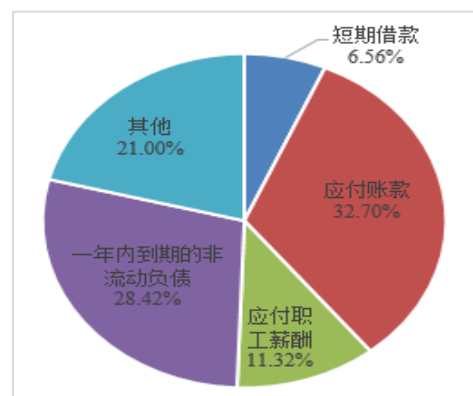
2020—2022 年末，公司有息债务规模持续增长，公司债务结构以长期债务为主，符合行业特点，整体债务负担重；2023 年集中偿付压力尚可。

2020—2022 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 21.57%。截至 2022 年底，公司负债总额 895.12 亿元，较上年底增长 20.05%，主要系应付账款、其他应付款、一年内到期的非流动负债、长期借款、应付债券和长期应付款增长所致。其中，流动负债占 15.34%，非流动负债占 84.66%。公司负债结构以非流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

2020—2022 年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长 20.17%。截至 2022 年底，公司流动负债 137.33 亿元，较上年底增长 30.50%，主要系应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债增长所致。公司流动负债主要由短期借

款、应付账款、应付职工薪酬、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。

图 1 截至 2022 年底公司流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2020—2022 年末，公司短期借款波动下降，年均复合下降 2.62%。截至 2022 年底，公司短期借款 9.00 亿元，较上年底下降 54.47%。公司短期借款由 9.00 亿元信用借款构成。

2020—2022 年末，公司应付账款持续增长，

年均复合增长 64.06%。截至 2022 年底，公司应付账款 44.90 亿元，较上年底增长 48.25%，主要为应付工程款。

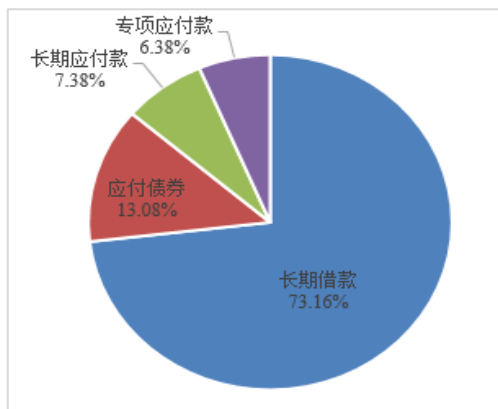
2020—2022 年末，公司其他应付款持续增长，年均复合增长 16.57%。截至 2022 年底，公司其他应付款 19.34 亿元，较上年底增长 18.87%，主要系往来款增长所致。其他应付款前五名余额合计占比为 26.09%，集中度较低。

2020—2022 年末，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长 4.66%。截至 2022 年底，公司一年内到期的非流动负债 39.03 亿元，较上年底增长 111.80%。公司一年内到期的非流动负债由一年内到期的长期借款（4.15 亿元）、一年内到期的应付债券（24.00 亿元）、一年内到期的长期应付款（10.60 亿元）以及一年内到期的租赁负债（0.28 亿元）构成。

截至 2021 年底，公司新增合同负债 5.17 亿元，主要系根据新会计准则将预收款项重分类至该科目所致。公司合同负债主要为居民购房款和预收定金等；截至 2022 年底，公司合同负债 6.45 亿元，较上年底增长 24.76%，主要系居民购房款和票款增长所致。

2020—2022 年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 21.83%。截至 2022 年底，公司非流动负债 757.79 亿元，较上年底增长 18.34%，主要系长期借款、应付债券和长期应付款增长所致。公司非流动负债主要由长期借款、应付债券、长期应付款和专项应付款构成。

图2 截至2022年底公司非流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2020—2022 年末，公司长期借款持续增长，年均复合增长 36.78%。截至 2022 年底，公司长期借款 548.60 亿元，较上年底增长 20.61%。其中，质押借款 506.66 亿元、保证借款 4.82 亿元、信用借款 41.27 亿元以及一年内到期部分 4.15 亿元。公司质押借款质押物主要为轨道资产收费权。

2020—2022 年末，公司应付债券持续增长，年均复合增长 20.13%。截至 2021 年底，公司应付债券 77.78 亿元，较上年底增长 14.41%，主要系长春轨交新发行“21 长春轨交 PPN001”和“21 长轨债 01”所致；截至 2022 年底，公司应付债券 98.12 亿元，较上年底增长 26.14%，主要系长春轨交新发行“22 长春轨交 PPN001”“22 长春轨交 PPN002”“22 长春轨交 MTN001”“22 长春轨交 MTN002”和“22 长轨 01/G22 长轨 1”所致。

2020—2022 年末，公司长期应付款波动下降，年均复合下降 23.93%。截至 2022 年底，公司长期应付款 55.33 亿元，较上年底增长 9.18%，全部为融资租赁款，已纳入长期债务核算。

2020—2022 年末，公司专项应付款持续增长，年均复合增长 0.16%。截至 2022 年底，公司专项应付款 47.82 亿元，较上年底变化不大。公司专项应付款主要为长春市财政局拨付的用于轨道交通基础设施项目建设的专项资金。

截至 2021 年底，公司新增租赁负债 2.44 亿元，全部为应付融资租赁款；截至 2022 年底，公司租赁负债 2.19 亿元，较上年底下降 10.00%。

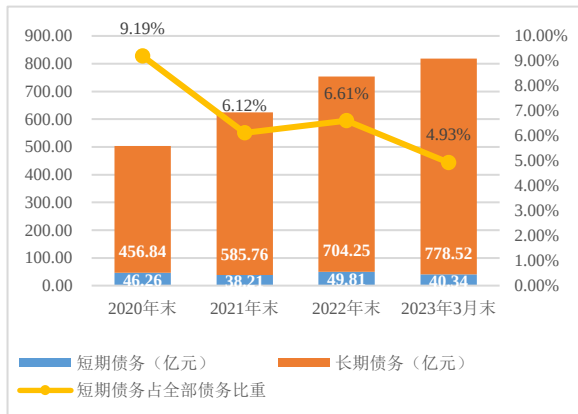
截至 2023 年 3 月底，公司负债总额 952.55 亿元，较上年底增长 6.42%。从构成看，流动负债占 12.67%，非流动负债占 87.33%，负债结构较上年底变化不大。截至 2023 年 3 月底，公司短期借款 10.21 亿元，较上年底增长 13.37%；应付账款 37.51 亿元，较上年底下降 16.46%；一年内到期的非流动负债 28.36 亿元，较上年底下降 27.33%；长期借款 605.10 亿元，较上年底增长 10.30%；其他科目变动不大。

有息债务方面，将长期应付款中付息项纳入长期债务核算，2020—2022 年末，公司全部

债务持续增长，年均复合增长 22.43%。截至 2022 年底，公司全部债务 754.05 亿元，较上年底增长 20.85%。其中，短期债务占 6.61%，长期债务占 93.39%，以长期债务为主。从债务指标来看，2020—2022 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均

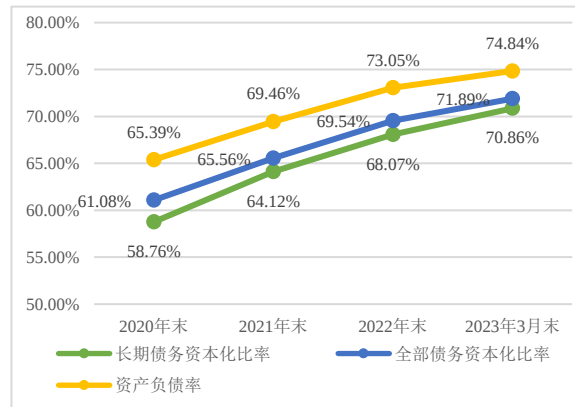
持续增长；截至 2022 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 73.05%、69.54%和 68.07%，较上年底分别提高 3.59 个百分点、提高 3.98 个百分点和提高 3.96 个百分点。

图 3 公司债务结构



资料来源：公司审计报告、2023 年一季度财务报表及公司提供资料

图 4 公司债务杠杆水平



资料来源：公司审计报告、2023 年一季度财务报表及公司提供资料

截至 2023 年 3 月底，公司全部债务 818.86 亿元，较上年底增长 8.60%，债务结构变化不大，以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2023 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 74.84%、71.89%和 70.86%，较上年底分别提高 1.80 个百分点、提高 2.35 个百分点和提高 2.79 个百分点。公司债务负担重。

从债务期限分布看，截至 2022 年底，公司一年内需偿还的有息债务为 49.81 亿元，2023 年公司集中偿付压力尚可。

2020—2022 年，公司营业总收入波动增长；公司期间费用对整体利润侵蚀程度很高；公司利润总额对政府补贴依赖性很强；公司整体盈利指标表现一般。

2020—2022 年，公司营业总收入波动增长，年均复合增长 23.21%。同期，公司营业成本持续增长，年均复合增长 10.12%；公司营业利润率波动增长且持续为负。

表 10 公司盈利情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业总收入 (亿元)	7.86	13.25	11.93	3.71
营业成本 (亿元)	22.40	26.36	27.16	8.08
期间费用 (亿元)	23.52	26.47	30.62	6.40
其中：管理费用 (亿元)	2.62	3.00	3.11	0.55
财务费用 (亿元)	20.83	23.44	27.47	5.82
其他收益 (亿元)	44.20	44.66	53.01	1.90
投资收益 (亿元)	0.03	2.23	0.24	0.00
利润总额 (亿元)	6.54	7.16	6.86	-8.88

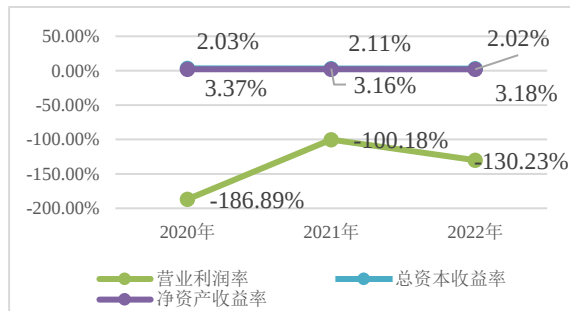
资料来源：根据公司审计报告及 2023 年一季度报告整理

从期间费用看，2020—2022 年，公司费用总额持续增长，年均复合增长 14.10%。从构成看，公司期间费用主要由管理费用和财务费用构成。2020—2022 年，公司期间费用率分别为 299.21%、199.79%和 256.62%。公司期间费用对整体利润侵蚀程度很高。

从非经常性损益看，2020—2022 年，公司投资收益波动增长，年均复合增长 190.70%，主要为权益法下确认的投资收益；其他收益持续增长，年均复合增长 9.52%，为政府补贴。同期，公司利润总额波动增长。整体看，公司利润总额

对政府补贴依赖性很强。

图5 2020—2022年公司盈利指标



资料来源：公司审计报告

盈利指标方面，2020—2022年，公司总资本收益率和净资产收益率均波动下降。公司整体盈利指标表现一般。

2023年1—3月，公司实现营业总收入3.71亿元，营业利润率-119.08%，实现利润总额-8.88亿元。

5. 现金流

2020—2022年，公司经营活动现金流由正转负再转正，波动较大，现金收入比持续下降，但整体处于较高水平；投资活动主要以购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金（主要为地铁建设投入）为主，资金缺口不断扩大；经营活动产生的现金流量净额不能满足投资需求，公司仍面临较大的筹资压力。

表11 公司现金流情况

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—3月
经营活动现金流入小计（亿元）	45.95	44.06	48.01	39.96
经营活动现金流出小计（亿元）	34.53	45.66	38.04	50.63
经营活动现金流量净额（亿元）	11.41	-1.60	9.97	-10.67
投资活动现金流入小计（亿元）	0.84	0.03	0.06	0.05
投资活动现金流出小计（亿元）	65.45	94.94	98.19	41.83
投资活动现金流量净额（亿元）	-64.61	-94.91	-98.13	-41.77
筹资活动前现金流量净额（亿元）	-53.20	-96.51	-88.16	-52.44
筹资活动现金流入小计（亿元）	152.68	520.14	202.02	104.60
筹资活动现金流出小计（亿元）	114.13	426.66	113.79	38.51
筹资活动现金流量净额（亿元）	38.55	93.48	88.23	66.09
现金收入比（%）	103.39	94.08	88.44	118.65

资料来源：根据公司审计报告及2023年一季度财务报表整理

经营活动方面，2020—2022年，公司经营活动现金流入波动增长，年均复合增长2.22%；以销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金为主。2020—2022年，公司销售商品、提供劳务收到的现金波动增长，年均复合增长13.96%，主要为轨道运输和工程施工业务回款；现金收入比持续下降，但整体处于较高水平。公司收到其他与经营活动有关的现金主要为往来款。同期，公司经营活动现金流出波动增长，年均复合增长4.96%。2020—2022年，公司经营活动现金流出以购买商品、接受劳务支付的现金、支付给职工以及为职工支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金为主。2022年，公司购买商品、接受劳务支付的现金14.14亿元，同比下降6.21%，主要为地铁运营支出；支付其他与经营活动有关的现金8.27亿元，同比下降48.18%，主要为往来款。2020—2022年，公司经营活动现金流由正转负再转正，波动较大。

投资活动方面，2020—2022年，公司投资活动现金流入规模小；同期，公司投资活动现金流出持续增长，年均复合增长22.48%，主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金，主要为地铁建设投入。2020—2022年，公司投资活动现金流量净额持续为负，资金缺口不断扩大。

2020—2022年，公司筹资活动前净现金流持续为负且资金缺口大。

筹资活动方面，2020—2022年，公司筹资活动现金流入量波动增长，年均复合增长15.03%，2021年，公司筹资活动现金流入量同比增长240.66%，主要为取得借款收到的现金444.41亿元，2022年同比下降61.16%，主要为发行债券和取得借款收到的现金；收到其他与筹资活动有关的现金主要为融资租赁款项以及控股股东拨付的投资款等，2022年为15.75亿元。同期，公司筹资活动现金流出量波动下降，年均复合下降0.15%，主要为偿还债务本息支付的现金以及支付其他与筹资活动有关的现金（主要为融资租赁费和收购少数股权支付的现

金)。2020—2022 年，公司筹资活动现金流持续净流入。考虑到公司项目建设资金需求较大，公司仍面临较大的筹资压力。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现强，长期偿债指标表现较强；公司间接融资渠道畅通，无对外担保。

表 12 公司偿债指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	274.50	271.71	235.82	284.06
	速动比率（%）	167.76	174.20	160.32	198.71
	经营现金/流动负债（%）	12.00	-1.52	7.26	--
	经营现金/短期债务（倍）	0.25	-0.04	0.20	--
	现金类资产/短期债务（倍）	0.89	1.00	0.77	1.29
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	30.12	34.07	37.87	--
	全部债务/EBITDA（倍）	16.70	18.31	19.91	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.02	0.00	0.01	--
	EBITDA/利息支出（倍）	1.15	1.13	1.05	--
	经营现金/利息支出（倍）	0.44	-0.05	0.28	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：根据公司审计报告、2023 年一季度财务报表及公司提供资料整理

从短期偿债指标看，2020—2022 年末，公司流动比率持续下降，速动比率波动下降，截至 2022 年底分别为 235.82%和 160.32%，截至 2023 年 3 月底，上述指标分别上升至 284.06%和 198.71%，公司流动资产对流动负债的保障程度强。2020—2022 年，公司经营性净现金流由正转负再转正，对流动负债保障能力弱，对短期债务的保障能力一般。2020—2022 年末，公司现金短期债务比波动下降，截至 2022 年底，公司现金短期债务比为 0.77 倍，截至 2023 年 3 月底，公司现金短期债务比为 1.29 倍，公司现金类资产对短期债务的保障程度强。整体看，公司短期偿债指标表现强。

从长期偿债指标看，2020—2022 年，公司 EBITDA 持续增长。2022 年，公司 EBITDA 为 37.87 亿元，同比增长 11.15%。从构成看，公司 EBITDA 主要由折旧（占 8.14%）、计入财务费用的利息支出（占 73.55%）和利润总额（占 18.11%）构成。2020—2022 年，公司 EBITDA 利息倍数持续下降；全部债务/EBITDA 持续增长。整体看，公司长期偿债指标表现较强。

对外担保方面，截至 2023 年 3 月底，公司无对外担保。

未决诉讼方面，截至 2023 年 3 月底，公司

无重大未决诉讼。

银行授信方面，截至 2022 年底，公司获得合作银行综合授信额度 1132.94 亿元，尚未使用额度 569.09 亿元，公司间接融资渠道畅通。

7. 公司本部财务分析

公司业务由下属子公司负责，公司本部业务占比较小，主要承担协调、管理职责。

2020—2022 年末，公司本部资产总额持续增长，年均复合增长 12.68%。截至 2022 年底，公司本部资产总额 149.47 亿元，较上年底增长 14.41%。其中，流动资产占 9.92%，非流动资产占 90.08%。从构成看，流动资产主要由其他应收款构成；非流动资产主要由长期股权投资构成。截至 2022 年底，公司本部资产占合并口径的 12.20%。

2020—2022 年末，公司本部负债持续增长，年均复合增长 202.55%。截至 2022 年底，公司本部负债总额 20.20 亿元，较上年底增长 702.69%。其中，流动负债占 62.67%，非流动负债占 37.33%。从构成看，流动负债主要由其他应付款构成；非流动负债主要由长期借款构成。公司本部 2022 年底资产负债率为 13.51%，较 2021 年底提高 11.59 个百分点。截至 2022 年底，公司本部负债

占合并口径的2.26%。

2020—2022年末，公司本部所有者权益持续增长，年均复合增长5.78%。截至2022年底，公司本部所有者权益为129.27亿元，较上年底增长0.89%。在所有者权益中，实收资本占8.12%、资本公积占90.09%、未分配利润占1.61%，所有者权益稳定性好。截至2022年底，公司本部所有者权益占合并口径的39.14%。

2020—2022年，公司本部营业总收入持续增长，年均复合增长99.18%。2022年，公司本部营业总收入为0.22亿元，利润总额为0.18亿元。2022年，公司本部营业总收入占合并口径的1.87%，利润总额占合并口径的2.56%。

2020—2022年，公司本部经营活动产生的现金流量净额持续下降；投资活动产生的现金流量净额波动下降；筹资活动产生的现金流量净额波动增长。2022年，公司本部经营活动现金流量净额为-1.37亿元，投资活动现金流量净额-5.63亿元，筹资活动现金流量净额7.28亿元。

截至2023年3月底，公司本部资产总额160.76亿元，所有者权益为129.26亿元，负债总额31.50亿元，资产负债率19.59%。2023年1—3月，公司本部营业总收入0.02亿元，利润总额-0.01亿元。

九、外部支持

长春市政府财政实力雄厚，政府支持能力非常强；公司在资产注入、资本金注入、专项资金和政府补贴等方面持续得到有力的外部支持，政府支持可能性非常大。

1. 支持能力

长春市国资委为公司唯一股东和实际控制人。长春市是吉林省省会城市，2020—2022年，长春市地区生产总值（GDP）波动增长，分别为6638.0亿元、7103.1亿元和6744.6亿元；一般公共预算收入分别为440.43亿元、617.10亿元和459.69亿元，且税收占比较高。截至2022年底，长春市政府债务余额为2319.85亿元，政府

债务率为194.59%，政府债务负担重。整体看，长春市政府财政实力雄厚，支持能力非常强。

2. 支持可能性

公司是长春市政府批准的轨道交通项目投资建设及运营管理的主体，也是长春市城市公交的运营主体，业务区域专营性强。近年来，公司在资产注入、资本金注入、专项资金和政府补贴等方面持续得到有力的外部支持。

资产注入

2020年，长春市政府同意双阳区将其林业局国有林总场的林权资产无偿划转至公司，评估价值89.06亿元，作为消耗性生物资产计入公司“存货”和“资本公积”。

资本金注入

2021年，公司收到长春市国资委10.00亿元资本金注入，计入“实收资本”。

专项资金

2020年，长春市政府拨付公司47.67亿元专项债券资金，用于轨道交通基础设施项目建设，计入“专项应付款”。

政府补贴

轨道交通作为重要的民生工程，车票定价无法完全市场化，根据《关于长春市轨道交通实施线网票制票价的通知》，目前的长春市轻轨、地铁的票价多为2~4元，较低的票款价格无法覆盖轨道交通整体运营成本，导致轨道交通板块亏损严重。针对公司轨道运输业务的亏损，长春市政府给予公司专项补贴资金支持，保障公司轨道运输业务正常运营。根据长府函〔2008〕165号文件，关于轨道3期运营初期前10年出现亏损，由市财政核准，安排财政资金予以专项补贴。根据长财建〔2011〕21号文件，长春市财政局负责安排由财政预算与长春市地铁建设发展专项资金补贴长春市地铁1号线一期工程运营初期产生的亏损。根据长财建〔2011〕214号文件，长春市财政局负责安排由财政预算与长春市地铁建设发展专项资金补贴长春市地铁2号线一期工程运营初期产生的亏损。2020—2022年及2023年一季度，公司收到的政府补

贴分别为 44.20 亿元、44.66 亿元、53.01 亿元和 1.90 亿元，计入“其他收益”。

公司的国资背景、区域地位及业务区域专营性有利于其获得政府支持，且公司在资产注入、资本金注入、专项资金和政府补贴等方面持续得到有力的外部支持，政府支持可能性非常大。

十、本期中票偿还能力分析

按发行规模上限进行测算，本期中票的发行对公司现有债务结构影响较小。本期中票按上限金额发行后，2022 年，公司经营现金流量和经营现金净流量对发行后长期债务的保障指标表现均很弱，EBITDA 对发行后长期债务的保障指标表现较弱。

1. 本期中票对公司现有债务的影响

本期中票基础发行规模 10.00 亿元，发行规模上限 30.00 亿元，以发行规模上限为基础进行测算，分别占公司 2022 年底长期债务和全部债务的 4.26% 和 3.98%，对公司现有债务结构影响较小。

以 2022 年底财务数据为基础，本期中票发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 73.05%、69.54% 和 68.07% 上升至 73.69%、70.36% 和 68.97%，公司负债水平略有上升，债务负担略有加重。考虑到本期中票募集资金拟全部用于偿还公司到期有息债务，公司实际债务水平将低于上述指标值。

2. 本期中票偿还能力分析

从指标上看，按发行金额上限测算，本期中票发行后，2022 年，公司经营现金和经营现金流入量对发行后长期债务的保障指标均很弱，EBITDA 对发行后长期债务的保障指标较弱。

发行前长期债务/EBITDA（倍）	18.60
发行后长期债务（亿元）	734.25
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	0.07
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.01
发行后长期债务/EBITDA（倍）	19.39

注：发行后长期债务为将本期中票发行金额上限计入后测算的长期债务总额；资料来源：根据公司审计报告及公司提供资料整理

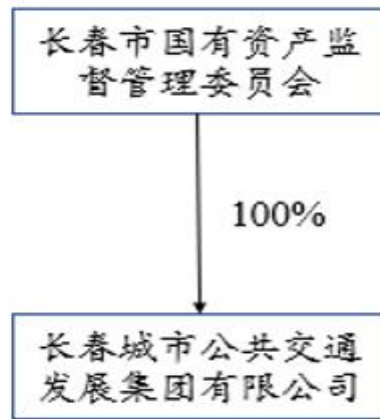
十一、结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期中票信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

表 1 本期中票偿还能力测算

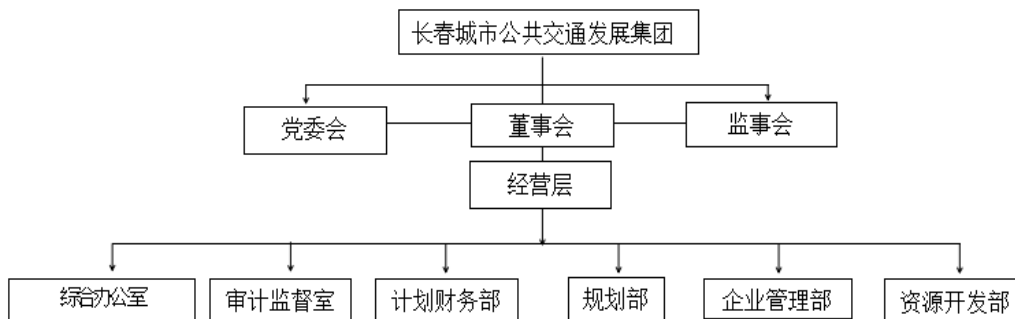
项目	2022 年
发行前长期债务（亿元）	704.25
经营现金流入/发行前长期债务（倍）	0.07
经营现金/发行前长期债务（倍）	0.01

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 3 月底公司一级子公司情况

子公司名称	注册资本（万元）	业务性质	持股比例（%）	取得方式
长春公共交通（集团）有限责任公司	1800.00	公交客运	100.00	划拨
长春市轨道交通集团有限公司	368629.00	轨道建设	63.86	划拨
长春市浦东交通广告传媒有限责任公司	3.00	商务服务业	100.00	设立
长春城联交通一卡通有限责任公司	3000.00	软件和信息技术服务业	100.00	设立
长春市客运总站有限责任公司	5238.00	道路运输业	100.00	设立
长春城顺房地产开发有限公司	1000.00	房地产开发	100.00	设立

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	41.34	38.31	38.39	52.04
资产总额（亿元）	926.21	1073.44	1225.44	1272.70
所有者权益（亿元）	320.60	327.85	330.31	320.16
短期债务（亿元）	46.26	38.21	49.81	40.34
长期债务（亿元）	456.84	585.76	704.25	778.52
全部债务（亿元）	503.10	623.96	754.05	818.86
营业收入（亿元）	7.86	13.25	11.93	3.71
利润总额（亿元）	6.54	7.16	6.86	-8.88
EBITDA（亿元）	30.12	34.07	37.87	--
经营性净现金流（亿元）	11.41	-1.60	9.97	-10.67
财务指标				
销售债权周转次数（次）	6.01	4.07	2.70	--
存货周转次数（次）	0.44	0.26	0.26	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.01	0.01	--
现金收入比（%）	103.39	94.08	88.44	118.65
营业利润率（%）	-186.89	-100.18	-130.23	-119.08
总资本收益率（%）	3.37	3.16	3.18	--
净资产收益率（%）	2.03	2.11	2.02	--
长期债务资本化比率（%）	58.76	64.12	68.07	70.86
全部债务资本化比率（%）	61.08	65.56	69.54	71.89
资产负债率（%）	65.39	69.46	73.05	74.84
流动比率（%）	274.50	271.71	235.82	284.06
速动比率（%）	167.76	174.20	160.32	198.71
经营现金流动负债比（%）	12.00	-1.52	7.26	--
现金短期债务比（倍）	0.89	1.00	0.77	1.29
EBITDA 利息倍数（倍）	1.15	1.13	1.05	--
全部债务/EBITDA（倍）	16.70	18.31	19.91	--

注：1. 2020-2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 2023 年一季度财务报表未经审计；3. 本报告合并口径已将长期应付款中付息项纳入长期债务核算；4. “--”代表数据不适用

资料来源：根据公司审计报告、2023 年一季度财务报表及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	1.84	0.04	0.32	2.26
资产总额（亿元）	117.73	130.65	149.47	160.76
所有者权益（亿元）	115.52	128.13	129.27	129.26
短期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期债务（亿元）	0.00	0.00	7.54	7.54
全部债务（亿元）	0.00	0.00	7.54	7.54
营业收入（亿元）	0.06	0.10	0.22	0.02
利润总额（亿元）	0.02	2.12	0.18	-0.01
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	1.75	-0.55	-1.37	10.67
财务指标				
销售债权周转次数（次）	*	31.77	22.14	--
存货周转次数（次）	*	*	*	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	106.00	59.56	37.10	0.00
营业利润率（%）	84.11	93.14	93.81	3.78
总资本收益率（%）	0.02	1.66	0.23	--
净资产收益率（%）	0.02	1.65	0.14	--
长期债务资本化比率（%）	0.00	0.00	5.51	5.51
全部债务资本化比率（%）	0.00	0.00	5.51	5.51
资产负债率（%）	1.87	1.93	13.51	19.59
流动比率（%）	105.95	69.36	117.16	72.65
速动比率（%）	105.95	69.36	117.16	72.65
经营现金流流动负债比（%）	79.09	-21.69	-10.82	--
现金短期债务比（倍）	*	*	*	*
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 2020 - 2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；公司本部 2023 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化；2. 因公司本部财务报告未披露现金流量表补充资料，EBITDA 及相关指标无法计算；3. “/”代表数据未取得，“--”代表数据不适用。“*”表示分母为 0，数据无意义
 资料来源：根据公司审计报告和 2023 年一季度财务报表

附件 3 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = $[(\text{本期} / \text{前 } n \text{ 年})^{1/(n-1)} - 1] \times 100\%$
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据 + 平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 费用化利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业总收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业总收入 × 100%
总资产报酬率	(利润总额 + 计入财务费用的利息支出) / 总资产 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据 + 应收款项融资中的应收票据

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的非流动负债 + 应付票据 + 其他短期债务

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 租赁负债 + 其他长期债务

全部债务 = 短期债务 + 长期债务

EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 使用权资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

联合资信评估股份有限公司关于 长春城市公共交通发展集团有限公司 2024 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期中票信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

长春城市公共交通发展集团有限公司（以下简称“贵公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期中票评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期中票如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期中票信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期中票相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期中票信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。